

and the Theory of the Firm, *The Selected Papers of David J. Teece*. Edward Elgar, volume I, p.29-55.

Teece, D.J., 1998. "Technological Change and the Nature of the Firm". In TEECE, David J., 1998. *Economic Performance and the Theory of the Firm, The Selected Papers of David J. Teece*. Edward Elgar, volume I, p. 3-28.

Teece, D.J., Pisano, G. e Shuen, A., 1997. "Dynamic Capabilities and Strategic Management". *Strategic Management Journal*, 18(7), p. 509-533. In FOSS, Nicolai J., ed., 1997. *Resources, Firms and Strategies: A Reader in the Resource-Based Perspective*, New York, Oxford University Press, p.268-285.

Kidder, D. e Parks, J., 20001. "The Good Soldier who is s(he)?" *Journal of Organizational Behaviour*, 22 (8) (Decem. 20001): 939-959.

## Leandro Cañibano

Catedrático de la Universidad Autónoma de Madrid  
Presidente de AECA

## Combinación de negocios mediante adquisiciones inversas

El proceso de concentración de cajas de ahorros que está teniendo lugar en España a partir de 2010, mediante la figura de las denominadas 'fusiones frías', instrumentadas través de contratos o acuerdos suscritos por varias entidades de crédito para integrarse en un ente de orden superior, al que vierten sus respectivos negocios bancarios, pasando a ser accionistas del mismo<sup>1</sup>, da lugar a un tipo de combinación de negocios, que la normativa contable ha denominado 'adquisición inversa', porque no es el ente superior quien participa en el capital de las entidades dependientes sino que son éstas las que participan en el capital de la entidad dominante.

Como es sabido, cuando se trata de sociedades cuyos títulos valores cotizan en Bolsas de la Unión Europea, según se prevé en los Reglamentos de la misma y en el propio Código de Comercio de España, las normas contables y de información financiera de aplicación son las internacionales NIC/NIIF adoptadas por la UE<sup>2</sup>. Dichas normas establecen que será la sociedad dominante la obligada a elaborar y presentar las Cuentas anuales consolidadas del grupo, incluyendo en las mismas los activos y pasivos, gastos e ingresos correspondientes a la propia sociedad dominante y a sus sociedades dependientes, ya sea directa o indirectamente, sin perjuicio de incorporar también a dichas Cuentas anuales consolidadas ciertas magnitudes contables procedentes de otras sociedades calificadas como multi-grupo o asociadas, con la finalidad de presentar la imagen fiel del grupo en su conjunto frente a terceros.

La NIIF nº 3: Combinaciones de negocios, se pronuncia a favor de la aplicación obligatoria del método de adquisición en las combinaciones de negocios, estableciendo algunas directrices adicionales para la aplicación de dicho método a una combinación de negocios cuando ésta es realizada sin transferencia de contraprestación, lo que ocurre cuando algunas empresas acuerdan combinar sus negocios sólo mediante un contrato. En este caso, la sociedad adquirente no transfiere ninguna contraprestación a cambio del control de la adquirida y no mantiene participaciones de patrimonio en la adquirida, ni en la fecha de adquisición ni con anterioridad (NIIF 3, párr. 43). Lo que se produce es lo que se denomina una 'adquisición inversa' (NIIF 3, párr. B19), lo cual ocurre cuando la entidad cuyos títulos cotizan (la adquirente legal) se identifica como la adquirida a efectos contables, y la entidad cuyas participaciones se adquieren (la adquirida legal) se considera la adquirente a efectos contables, siendo por tanto esta última la que, al atribuírsele el papel de sociedad dominante, es la obligada a elaborar y presentar Cuentas anuales consolidadas representativas del grupo.

Dado que la regulación contable española para entidades de crédito no contenía una referencia expresa, relativa a la obligación de

elaborar y presentar Cuentas anuales consolidadas, cuando el grupo correspondiente se formaba a través de una adquisición inversa como la señalada por la NIIF nº 3 a la que acabamos de referirnos, mediante el Real Decreto-Ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo (art. 25), se puso remedio a ello, al incorporar al artículo 8 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, un nuevo epígrafe 'd' que se refiere a esta forma de constituir un grupo consolidable, según queda puesto de manifiesto en el texto que, en cuanto atañe al aspecto tratado, reproducimos a continuación:

d) *Que a través de un acuerdo contractual varias entidades de crédito integren un sistema institucional de protección que cumpla con los siguientes requisitos:*

- i. *Que exista una entidad central que determine con carácter vinculante sus políticas y estrategias de negocio, así como los niveles y medidas de control interno y de gestión de riesgos. Esta entidad central será la responsable de cumplir los requerimientos regulatorios en base consolidada del sistema institucional de protección.*
- ii. *Que la citada entidad central sea una de las entidades de crédito integrantes del sistema institucional de protección u otra entidad de crédito participada por todas ellas y que formará asimismo parte del sistema.*
- iii. *Que el acuerdo contractual que constituye el sistema institucional de protección contenga un compromiso mutuo de solvencia y liquidez entre las entidades integrantes del sistema que alcance como mínimo el 40% de los recursos propios computables de cada una de ellas, en lo que se refiere al apoyo de solvencia. El compromiso de apoyo mutuo incluirá las previsiones necesarias para que el apoyo entre sus integrantes se lleve a cabo a través de fondos inmediatamente disponibles.*
- iv. *Que las entidades integrantes del sistema institucional de protección pongan en común una parte significativa de sus resultados, que suponga al menos el 40% de los mismos y que deberá ser distribuida de manera proporcional a la participación de cada una de ellas en el sistema.*
- vi. *....Cuando las entidades integradas conforme a lo previsto en esta letra sean Cajas de Ahorros, la entidad central tendrá la naturaleza de sociedad anónima y habrá de estar controlada conjuntamente por todas ellas, en los términos del artículo 42 del Código de Comercio.*

Por otra parte, yendo más allá de las entidades de crédito, las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, aprobadas mediante Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, de aplicación a los grupos de sociedades cuyos títulos no cotizan en bolsas de valores, se refieren igualmente a esta figura de la 'adquisición inversa' (art. 23.2), estableciendo criterios contables específicos para la elaboración de las correspondientes cuentas anuales consolidadas, tanto en la fecha de adquisición como en consolidaciones posteriores (art.33)<sup>3</sup>.

1 Como resultado de ese proceso cabe citar la emergencia de entidades tales como BMN, Caja3, BFA/Bankia, Banca Cívica, Banco Base, Liberbank, etc., algunas de las cuales se han fusionado a su vez posteriormente entre sí.

2 Una vez emitida una nueva norma por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), para su aplicación en la UE, es preciso que dicha norma supere el proceso de *endorsement*, en el que intervienen dos organismos CE, uno técnico (EFRAG) y otro gubernamental (ARC) para que, finalmente, la Comisión Europea decida sobre la adopción de la nueva norma.

3 También fue modificado el Plan General de Contabilidad, Norma de Registro y Valoración 19ª Combinaciones de negocios, mediante el mismo Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre.

De manera específica, la Circular 8/2010 del Banco de España para entidades de crédito, de 22 de diciembre, mediante la que se modifica la Circular 4/2004 sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros para las entidades de crédito, incorpora en su texto las combinaciones de negocios mediante contrato y, en particular, las denominadas adquisiciones inversas (Norma única, 9.d).

En virtud de lo anteriormente expuesto, tanto en la normativa nacional como en la internacional aplicable a las sociedades cotizadas en Bolsas de valores de la Unión Europea, queda claro que, cuando se trata de una adquisición inversa, la sociedad adquirente a efectos contables (la adquirida legal) es considerada como sociedad dominante y, por tanto al encabezar el grupo consolidable es la obligada a elaborar y presentar Cuentas anuales consolidadas al término de cada ejercicio económico. Por el contrario, las sociedades dependientes de la anterior dominante, que vinieran encabezando su propio grupo de sociedades, al pasar a depender de otra sociedad dominante obligada a consolidar, dejan de tener la obligación de formular Cuentas anuales consolidadas, a tenor de lo dispuesto por el artículo 43.2ª del Código de Comercio, al haber pasado las dependientes de encabezar un grupo, a formar parte de otro de nivel superior, por lo tanto será la sociedad dominante de este último la obligada a formular cuentas anuales consolidadas, quedando dispensadas de hacerlo las dependientes integradas en él.

En las Cuentas anuales consolidadas de la nueva entidad dominante, resultante de la adquisición inversa, se integrarán por tanto todos los activos y pasivos de la propia dominante y de las dependientes accionistas de la anterior, valorados los de estas últimas según su valor contable previo, sin perjuicio de las operaciones de homogeneización y eliminaciones propias de la consolidación contable. Asimismo, entrarán a formar parte del nuevo grupo los activos y pasivos de todas las sociedades integrantes de los subgrupos ligados a las antedichas dependientes, existentes en la fecha de adquisición, netos de eliminaciones por operaciones inter-compañías del grupo, así como los ingresos y gastos, también netos de eliminaciones, devengados durante el transcurso del ejercicio, sin perjuicio de la incorporación de las magnitudes contables relativas a las empresas multi-grupo y asociadas, en los términos previstos por la normativa contable de aplicación.

Dada la configuración del proceso de concentración seguido por las cajas de ahorros a partir de 2010, al que anteriormente hemos hecho referencia, las combinaciones de negocios basadas en adquisiciones inversas se han convertido en una práctica profusamente utilizada en España, lo que dará lugar a una mayor aplicación de la misma en otros contextos y, sin duda, a una profundización en el estudio de esta modalidad de combinación de negocios.

### Amalia Carrasco

Universidad de Sevilla

### Joaquina Laffarga

Universidad de Sevilla

### Emiliano Ruiz

Universidad de Cádiz

## Barreras culturales y diversidad en los consejos de administración

En los últimos tiempos se ha acrecentado el interés por el tema de la igualdad de género en la sociedad. Este tema ha adquirido igualmente relieve en relación a la estructura de poder de las organizaciones y en particular en la representación de la mujer en los consejos de administración de las empresas. La justificación del interés de este tema, tanto en círculos políticos como académicos, se encuentra en que la realidad empírica pone de manifiesto que el acceso de la mujer al mercado laboral y el acceso a los puestos de la

cúspide de las organizaciones es bastante menor al de los hombres, cuestión ésta que no parece poder quedar explicada por la formación, capacitación profesional y motivaciones propias; es decir, la mujer está igualmente formada que los hombres, cuenta con la misma capacitación profesional para hacer frente a responsabilidades profesionales y, además, tiene similares motivaciones y deseos de acceder a los puestos de responsabilidad en las empresas. Al mismo tiempo, la literatura concerniente al gobierno corporativo se ha venido preocupando, por la presencia de mujeres en los consejos de administración y ha puesto de manifiesto la existencia de una relación positiva entre la presencia de mujeres y buenas prácticas corporativas. En este sentido se han manifestado también las diferentes normativas (códigos de buen gobierno) promulgadas en los distintos países sobre las normas de buen gobierno que deben llevar las empresas.

Esta preocupación ha llevado a que la literatura especializada se haya venido interrogando por los factores que pueden explicar el reducido acceso de la mujer a los puestos de los consejos de administración sin obtener resultados concluyentes. Sin embargo, si puede inferirse, del análisis comparativo de toda la evidencia acumulada, que el nivel de acceso de la mujer a estos consejos no resulta similar cuando se comparan distintos países. Este hecho resulta importante en una sociedad cada vez más globalizada y que pretende alcanzar cuotas de bienestar e igualdad de oportunidades de forma compasada entre los distintos países, dado que este aspecto puede generar bolsas de desigualdad social en relación al género que imposibiliten un crecimiento de bienestar social igualitario entre países.

Así pues, aunque de una forma u otra tanto los diferentes Códigos de Buen Gobierno, como las diferentes legislaciones y/o recomendaciones existentes en los distintos países de la Europa Comunitaria, intentan paliar la brecha existente entre géneros en el ámbito del poder económico, el desequilibrio entre géneros en la cúpula del poder de las grandes empresas sigue siendo muy relevante. Esta situación existe en todos los países, como revelan diversos estudios (Catalys, 2004-2011, EPWN, 2004, 2008, 2010, Heidrick Struggles, 2005,2007, 2011), sin embargo, también se pone de manifiesto que el acceso de la mujer a puestos de alta responsabilidad organizativa es distinto dependiendo del país en el nos encontremos. Incluso si nos situamos en países con niveles socioeconómicos muy similares, como podrían ser los países europeos, se encuentran grandes diferencias en este porcentaje de presencia de mujeres en los consejos de administración, donde, para datos del 2012, destaca Noruega con 40,1% de mujeres; Suecia con un 27,3%; Finlandia con un 24,5%; Dinamarca con un 13,9; Reino Unido con un 15,0%; Bélgica con un 7,7%; España con un 9,3%; o Italia con un 3,7% (Catalys 2012). Independientemente de la iniciativa política que haya tenido cada país en el tratamiento de políticas de paridad entre géneros y el tratamiento de la diversidad, se observa que los países europeos con mayor nivel de mujeres en sus consejos son aquellos que forman parte del área escandinava, mientras que los países de más baja representación son los que se incluyen en el área mediterránea.

El hecho de que existan diferencias en el acceso de la mujer a los puestos del consejo de administración cuando se comparan países diversos, nos ha llevado a plantear la existencia de un efecto país, y en particular, la cultura del país como determinante de mayores cotas de paridad en atención al género. Cabría preguntarnos en este momento ¿por qué el nivel de representación de mujeres en los consejos de administración de las empresas varía entre países? ¿en qué medida el acceso de la mujer a puestos de responsabilidad puede estar condicionado por la cultura de cada país?

En efecto, la cultura de un país puede quedar definida como un programa mental colectivo que representa la programación com-